

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN RETURN ON ASSET
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Manajemen



Diajukan Oleh :

SRI PUJI ASTUTIK

0812010166/FE/EM

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR

2013

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN
PENJUALAN, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA

Disusun Oleh :

SRI PUJI ASTUTIK
0812010166/FE/EM

Telah dipertahankan dihadapan dan diterima oleh Tim Penguji Skripsi

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

Pada tanggal : 31 Mei 2013

Pembimbing :

Pembimbing Utama

Tim Penguji :

Ketua

Dr.Eko Purwanto,SE.MM

Dr.Eko Purwanto,SE.MM

Sekretaris

Dra.Ec.Luky Susilowati,MP

Anggota

Drs.Ec.Herry Pudjo P,MM

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

Dr. H. Dhani Ichsamuddin Nur, SE,MM

NIP.19630924 198903 1001

USULAN PENELITIAN

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN
PENJUALAN, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA

Yang diajukan

SRI PUJI ASTUTIK

0812010166/FE/EM

Telah disetujui untuk diseminarkan oleh :

Pembimbing Utama

Dr.Eko Purwanto,SE.MM

Tanggal:.....

NIP. 195903291987031001

Mengetahui

Ketua Program Studi Manajemen

Drs. Muhadjir Anwar, MM

NIP. 196509071991031001

USULAN PENELITIAN

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN
PENJUALAN, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA**

Yang diajukan

SRI PUJI ASTUTIK

0812010166/FE/EM

Telah diseminarkan dan disetujui untuk menyusun skripsi oleh:

Pembimbing Utama

Dr.Eko Purwanto,SE.MM

Tanggal:.....

NIP. 195903291987031001

**Mengetahui
Ketua Jurusan Manajemen**

Dr.Muhadjir Anwar,MM

NIP 196509071991031001

USULAN PENELITIAN

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN
PENJUALAN, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA

Yang diajukan

SRI PUJI ASTUTIK

0812010166/FE/EM

disetujui untuk ujian lisan oleh

Pembimbing Utama

Dr.Eko Purwanto,SE.MM

NIP. 195903291987031001

Tanggal:.....

Mengetahui

Ketua Program Studi Manajemen

Drs. Muhadjir Anwar, MM

NIP. 196509071991031001

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	ii
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
ABSTRAKSI	

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	9

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu	10
2.2. Landasan Teori	13
2.2.1.. Pengertian Modal	13
2.2.1.1 Sumber-Sumber Penawaran Modal	15
2.2.1.2. Teori dan Pengertian Struktur Modal	19

23	2.2.1.3. Pengertian Struktur Modal dan Struktur Keuangan
25	2.2.1.4. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal.....
28	2.2.2 Laporan Keuangan
30	2.2.2.1 Analisis Rasio Keuangan
31	2.2.2.2 Jenis-Jenis Analisis Rasio Keuangan
38	2.2.3. Ukuran Perusahaan.....
39	2.2.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....
41	2.2.5. Tingkat Pertumbuhan Penjualan
42	2.2.6. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal
42	2.2.7. Return On Asset
43	2.2.8. Pengaruh ROA Terhadap Struktur Modal
44	2.3. Kerangka Konseptual.....
45	2.4. Hipotesis

BAB III METODE PENELITIAN

46	3.1. Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel
46	3.1.1. Variabel Terikat
47	3.1.2 Variabel Bebas

3.2. Teknik Penentuan Sampel.....	49
3.2.1. Populasi	49
3.2.2. Sampel	49
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	50
3.3.1. Jenis Data.....	50
3.3.2. Sumber Data	50
3.3.3. Pengumpulan Data	50
3.4. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis	51
3.4.1. Regresi Linear Berganda	51
3.4.2. Uji Asumsi klasik	52
3.4.3. Uji Hipotesis	58
3.4.3.1 Uji F	58
3.4.3.2 Uji T	59

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

	Deskripsi	Obyek	Penelitian
4.1			
.61			
4.1.1	Sejarah Singkat Pasar Modal Indonesia		
61			
4.1.2	Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)		
62			
4.1.3	Visi dan Misi PT.Bursa Efek Indonesia (BEI)		
63			
4.1.4	Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia (BEI).....		
64			
4.1.5	Sejarah Perusahaan Obyek Penelitian		
66			
4.2	Deskripsi Hasil Penelitian.....		
78			
4.2.1	Struktur Modal (Y).....		
78			
4.2.2	Ukuran Perusahaan		
80			
4.2.3	Pertumbuhan penjualan		
82			
4.2.4	ROA		
84			
4.3	Analisis dan Pengujian Hipotesis		
86			
4.3.1	Uji Normalitas.....		
86			
4.3.2	Uji Asumsi Klasik.....		
87			
4.3.3	Analisis Regresi Linear Berganda		
91			

94	4.3.4 Koefisien Determinasi.....
95	4.3.5 Uji t.....
96	4.3.6 Uji F
96	4.4 Pembahasan.....

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

100	5.1 Kesimpulan
101	5.2 Saran

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN
RETURN ON ASSET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FARMASI DI
 BURSA EFEK JAKARTA**

Oleh :

Sri Puji Astutik

Abstraksi

Dalam manajemen keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan karena modal sangatlah diperlukan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena naik turunnya struktur modal ditandai dengan besarnya total hutang dibandingkan total aktiva. Tujuan Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan farmasi yang go publik di BEI.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang go publik di BEI. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik sensus karena menggunakan semua populasi yang dipakai sebagai sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan periode 2007-2010 yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk pengujian data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan asumsi klasik menggunakan program SPSS

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *ukuran perusahaan* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal dan *ROA* mempunyai pengaruh Negatif signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, pertumbuhan penjualan dan ROA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam Melakukan Usahnya perusahaan selalu membutuhkan modal agar dapat mempertahankan kelangsungan operasi perusahaan. Salah satu keputusan yang dihadapi oleh seorang manajer keuangan dalam kaitanya dngan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan dan keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalisasi biaya modal yang ditanggung perusahaan. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul opportunity cost dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Pada saat itu perusahaan akan membuat pertimbangan mengenai komposisi modal yang optimal dan mempertimbangkan tersebut akan menghasilkan sebuah keputusan struktur modal atau keputusan pendanaan. Keputusan struktur modal merupakan keputusan keuangan yang berkaitan

dengan kombinasi hutang dan ekuitas dalam nstruktur keuangan jangka panjang perusahaan.

Sehubungan dengan penyajian laporan keuangan untuk pihak eksternal perusahaan (investor dan kreditur), maka setiap perusahaan harus memiliki struktur modal yang baik. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan dan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 1995). Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk pembiayaan investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian invstasinya.

Pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern perusahaan ataupun sumber ekstern perusahaan. Namun pada umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Penggunaan modal sendiri akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan resiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi para kreditur. Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, diperlukan adanya kebijaksanaan dalam menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau dengan modal asing.

Dari keterangan diatas membuat pembahasan mengenai hutang menjadi menarik. Besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai

kegiatannya merupakan suatu kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan struktur modal.

Menurut Prabansari & Kusuma (2005) Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tersebut tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan.

Apabila perusahaan menggunakan modal dari hutang maka ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sangatlah besar, sedangkan apabila menggunakan sumber modal dari mengeluarkan saham baru, maka akan membutuhkan biaya yang sangat mahal. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal perusahaannya, karena struktur modal berakibat secara langsung terhadap biaya modal (cost of capital), keputusan capital budgeting dan harga pasar. Weston dan Brigham (1997 : 103).

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

Dalam hal ini perusahaan harus mengetahui terlebih dahulu biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut (cost of capital). Dengan demikian, dalam pertimbangan kebijakan struktur modal tersebut ada satu permasalahan yang sering timbul, yaitu seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar modal pinjaman yang harus digunakan oleh perusahaan.

Belakangan ini banyak terjadi peristiwa-peristiwa ekonomi yang mempengaruhi keadaan perekonomian di Indonesia..Tingginya harga obat, terutama (obat) branded alias bermerk atau paten di Indonesia, menurut Prof Dr Hasbullah Thabrany, disebabkan oleh pembebanan pajak serta berbelit-belitnya administrasi di (Ditjen) Bea Cukai.[http://www.jpnn.com/15 oktober 2010](http://www.jpnn.com/15_oktober_2010))

Mengingat perusahaan Farmasi juga memberikan kontribusi yang cukup besar bagi negara, maka dirasa perlu untuk mengkaji perusahaan Farmasi dalam penelitian ini. Dengan adanya motivasi untuk mengetahui faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi struktur modal, peneliti mengadakan penelitian pada perusahaan yang go public di Indonesia terutama yang tercatat di BEI. Lebih lanjut penelitian ini difokuskan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan Farmasi yang go public di BEI (Bursa Efek Indonesia), karena terdapat suatu permasalahan yang sedang dihadapi oleh perusahaan Farmasi. Permasalahan tersebut dapat dilihat dari tabel dibawah,

Tabel 1.1 :Hasil perhitungan Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang go public di BEI Tahun 2007 -2010

NO	NAMA PERUSAHAAN	STRUKTUR MODAL			
		2007	2008	2009	2010
1	PT.DARYA VARIA LABORATORIA	18%	20%	29%	25%
2	PT.INDOFARMS (Persero) Tbk.	71%	69%	59%	58%
3	PT.KALBE FARMA Tbk	22%	24%	26%	18%
4	PT.KIMIA FARMA (Persero) Tbk.	35%	34%	36%	33%
5	PT.MERCK Tbk	15%	13%	18%	17%
6	PT.PYRIDAM FARMA Tbk	30%	30%	27%	23%
7	PT.SCHERING PLOUGH INDONESIA Tbk	99%	96%	92%	95%
8	PT.BRISTOL MYERS SQUIBB INDONESIA Tbk.	30%	27%	17%	16%
9	PT.TEMPO SCAN PACIFIC Tbk.	20%	22%	25%	26%

: Sumber : Indonesia Capital Market Directory 2007-2010 (Bursa Efek Indonesia)

Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang turun setiap tahunnya. Sedangkan dari 9 perusahaan Farmasi tersebut diatas, terjadi fluktuasi struktur modal ada yang kecenderungan kenaikan atau kecenderungan penurunan selama 4 tahun. Diduga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan ROA.

Berdasarkan data diatas, perlu dilihat atau diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yang akan membantu perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal, maka perusahaan akan mampu untuk menciptakan perimbangan antara penggunaan hutang dan modal sendiri.

Berdasarkan penjelasan di atas, tampak bahwa keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001; 6) faktor-faktor: risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresivitas manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal khususnya pada struktur modal yang ditargetkan (*targetcapital structure*). Secara lebih umum, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2001; 39).

Sedangkan menurut Riyanto (1995 : 297), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, susunan dari aktiva, kadar resiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang

dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan.

Menurut Mc Cue dan Ozcan (1992; 333) struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva (asset structure), pertumbuhan aktiva (asset growth), kemampuan laba (profitability), resiko (risk), ukuran perusahaan (ownership/system affiliation), sistem pembayaran dari konsumen (payment system), dan kondisi pasar (market conditions).

Penelitian yang dilakukan oleh Ghosh et. al.(2000) terhadap faktor-faktor penentu struktur modal pada 500 perusahaan manufaktur di AS menunjukkan bahwa variabel-variabel growth of assets, fixed asset ratio, R&D expenditure berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian yang dilakukan oleh Krishnan dan Moyer (1996) terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur di AS menunjukkan bahwa, size, profit dan tax rate berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.

Selanjutnya berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Moh'd et. al. (1998), ternyata agency cost dan ownership structure berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini bertujuan melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, khususnya perusahaan farmasi go public di BEJ. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan seperti telah dijelaskan, maka beberapa faktor yang akan dikaji pengaruhnya terhadap struktur modal dalam penelitian ini adalah: ukuran perusahaan (size),

risiko bisnis (business risk), pertumbuhan aktiva (growth of assets), profitabilitas (profitability), dan struktur kepemilikan (ownership structure). Dari beberapa pendapat dan peneliti tersebut diatas, peneliti menyimpulkan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yang berkenaan dengan masalah pendanaan. Dimana faktor-faktor tersebut antara lain ukuran perusahaan, resiko bisnis, growth, struktur aktiva, profitabilitas, dan kondisi pasar. Atas dasar tersebut, maka penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh beberapa faktor yaitu : pengaruh ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan, dan ROA terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga peneliti melakukan penelitian ini dengan mengambil judul :

“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK JAKARTA”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas ,maka masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang go public di Bursa efek Indonesia?
2. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang go public di Bursa efek Indonesia?
3. Apakah ROA berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang go public di Bursa efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang go public di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan farmasi yang go public di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap struktur modal pada perusahaan Farmasi yang go public di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan untuk memutuskan faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat dijadikan dasar bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan selanjutnya.

2. Bagi peneliti

Sebagai tambahan informasi dalam menghadapi dunia kerja dan lebih menjadikan sebagai pengalaman.

3. Bagi UPN “Veteran” Jawa Timur.

Hasil penelitian dapat menjadi tambahan pembendaharaan perpustakaan, sehingga dapat menjadi perbandingan bagi mahasiswa dalam menyusun penelitian ilmiah.

4. Bagi Ilmu Pengetahuan

Sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan secara teoritis telah dipelajari diperkuliahan dan diharapkan dapat dijadikan dasar untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

5. Bagi lembaga universitas

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pandangan dan wawasan terhadap faktor fundamental dan memberikan pengetahuan mengenai struktur modal pada perusahaan farmasi.